

零售

报告原因: 公司公告

2011年6月2日

市场数据: 2011年6月1日

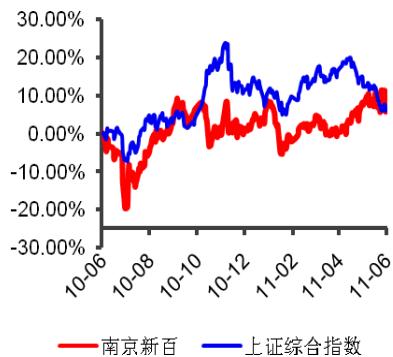
收盘价(元)	11.25
一年内最高/最低(元)	11.49/7.92
市净率	3.3
息率(分红/股价)	0.89%
A股流通市值(亿元)	32.47

注: “息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据: 2011年3月31日

每股净资产(元)	3.1
资产负债率%	61.4%
总股本/流通A股(万)	35832/30064
流通B股/H股(百万)	-/-

近一年股价走势图



研究员: 樊慧远

执业证书号 S0760511010008

010-82190307

fanhuixuan@sxzq.com

联系人

孟军

010-82190365

mengjun@sxzq.com

张小玲

0351-8686990

zhangxiaoling@sxzq.com

地址: 北京市海淀区大柳树路17号 富海大厦808

山西证券股份有限公司

<http://www.i618.com.cn>

南京新百 (600682)

增持

新平台, 新起点

公司研究/公司点评

盈利预测:

单位: 百万元、元%、倍

年度	主营收入	归属母公司					
		增长率	净利润	增长率	每股收益	市盈率	市净率
2009A	1409	-14.63	89	19.65	0.25	45	3.68
2010A	1540	9.27	73	-18.23	0.2	56	3.57
2011E	1857	20.58	126	72.60	0.35	32	3.30
2012E	2314	24.61	191	51.59	0.54	21	2.83

注: 市盈率是指目前股价除以各年业绩

公告内容:

为解决与实际控制人南京金鹰集团的同业竞争问题, 公司控股股东于5月30日与三胞集团签订了股权转让协议, 南京新百投资控股、金鹰国际集团有限公司、南京华美联合营销管理有限公司分别转让其持有的15.15%、0.71%、1.14%合计17%的股份, 转让价格9.87元/股, 转让后, 公司实际控制人变更为三胞集团, 而金鹰集团合计持股比例下降为12.98%, 退居公司第三大股东。

投资要点:

- **股权转让使金鹰系同业竞争问题得以解决。**金鹰系2005年通过二级市场收购股权方式入主南京新百, 之后其另一百货商业平台金鹰商贸赴港上市, 形成南京新百与金鹰商贸在新街口的同业竞争。金鹰系曾在2009年策划一次重组, 设想通过向上市公司注入商业地产项目等方式以解决同业竞争问题, 但因国家对房地产的政策调控无法推进。通过此次股权转让, 金鹰集团不但可以解决同业竞争问题, 还可以回收约6亿现金流, 以应对金鹰集团在百货业务上的扩张资金需求。
- **股权转让有利于南京新百重新定位。**受同业竞争问题困扰, 南京新百近年来没有进行对外拓展, 成长较为缓慢, 2005年至2010年, 南京新百净利润仅增长135%。公司新任大股东三胞集团是江苏当地实力雄厚的民营企业, 下分IT连锁经营信息服务、信息制造、金融投资多个平台, 在中华全国工商业联合会2010年8月29日发布的2010中国民营企业500家中排名13位。截至2010年末, 三胞集团净资产约58亿元, 全年营收、净利润数据分别为118亿和3.4亿。三胞集团表示在未来12个月内对南京新百无改变或重大调整公司主业的计划, 经营管理仍将主要依托南京新百现

有管理团队。三胞集团此次受让金鹰系所持的南京新百股权，主要是看好百货零售业未来增长潜力和公司品牌价值，而三胞集团的商业管理经验及，获得了包括南京国资在内的重要股东的肯定。南京新百有望受益于三胞集团商业拓展、信息化等管理经验及之前重组国有性质上市公司宏图高科的成功经验，尽快实现快速发展。

- **未来业绩增长点。** (1) 新百总店装修后营业面积扩大 1 万平米和品牌升级所带来的销售增长；(2) 写字楼建设成本低，销售业务有望为公司带来超过 9 亿元收入；(3) 公司拥有河西 300 亩土地及盐城 127 亩土地，成本很低，成为潜在优良项目储备；(4) 芜湖新百金鹰大酒店将于 2012 年开始贡献利润；(5) 公司持有芜湖新百 70% 的股权，公司正在积极推动股权变更的手续，芜湖新百有望于 2011 年并表。
- **投资建议。** 不考虑公司房地产业务，预计公司 2011 年、2012 年 EPS 分别为 0.35 元和 0.54 元，对应的动态 PE 分别为 32 倍和 21 倍。我们看好公司较大的业绩弹性，由于公司写字楼销售、房地产开发、芜湖新百并表具有不确定性，我们暂时给予“增持”评级。
- **风险因素。** (1) 总店改造效果达不到预期；(2) 写字楼销售情况达不到预期；(3) 地产业务开发进度低于预期。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上

增持： 相对强于市场表现 5~20%

中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动

减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现

中性： 行业与整体市场表现基本持平

看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何形式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。